

# 高净值人士被割韭菜 聚光灯下的“银行卖私募”



视觉中国图片

## 底层资产踩雷 投资者多年维权

不仅仅是王洋，年近七旬的张虹（化名）同样在客户经理小姚的推荐下，于2015年出资100万元购买了该私募股权基金。“平时跟小姚关系挺好，他在推荐这款产品的时候一直强调有大银行和投资机构背书，所以就跟着他买了。”然而，产品本应于2020年到期兑付时，张虹却发现迟迟无法赎回资金，多次询问小姚，得来的回复都只是“再等等”。

“我哪里懂私募，我们赚钱不容易，那可是100万元。当初买房是跟弟

弟借的款，本来打算赚了钱，就加上本金一起把钱还他。但现在……这些年为了这事没少上火。现在我和老伴儿身体愈发不好，只想尽快拿回资金。”张虹无奈地告诉记者。

底层标的纷纷踩雷、多数投资项目处于司法诉讼状态，是该产品迟迟无法兑付的重要原因。在张虹展示的产品情况说明中，记者看到银行方称，鉴于底层项目清算缓慢，且普通合伙人怠于行使合伙企业权利，该行已代表资管计划向法院提

起针对相关案件立案申请且已完成立案受理。

记者就此事咨询某股份制银行私人银行业务负责人陈可（化名），他告诉记者，“这种情况，往往是投的方向不对，项目资金亏损比较严重，导致产品无法兑付。正常来说，投资机构都会经过银行评估。只有符合银行的准入标准，他们的产品才可以在银行销售。每家银行都有自己把握风险的尺度，有自己产品准入的评估机制和工作小组。”

## 私募产品难匹配求稳的银行客户

私募行业迅速发展的同时，问题也在不断暴露。近日，多家私募基金公司被中国证券投资基金业协会采取纪律处分，甚至出现一日下发六则相关纪律处分书的情况。其中，内部控制混乱、未严格执行投资者适当性程序等成为违规重灾区。

国家金融与发展实验室特聘研究员任涛告诉记者，私募产品本身的“私募属性”使其透明度相对较低，底层资产不够清晰，代销机构很难全面掌握其风险。私募基金本身所具有的产品属性、风险等级与投资者适当性之间很难匹配，导致

投资者可能承担超过其承受能力的风险。

某业内资深人士向记者直言，私募产品主要是不透明，产品净值波动较大，有时候甚至会出现业绩暴雷等风险。银行代销的私募产品占比和规模并不高，但从私募行业角度看，银行无疑是重要的代销渠道。

业内人士向记者表示，私募产品的主要风险来自投资策略的复杂性和市场的波动性，而且银行代销产品种类繁多，很难对每个产品都进行充分的风险评估。事实上，较高的产品风险属性与追求稳健的银行客群并不

契合。陈可向记者表示，该行的高净值私行客户多为稳健型投资风格，往往会在求稳的前提下，追求资产保值增值。在资产配置方面，该行往往会分析客户的实际需求，给客户制定一份资产配置建议书。在这个过程中，会评估客户的风险等级，并且与客户面谈。

招联首席研究员董希森向记者表示，近年来，私募行业风险事件时有发生，且投资资产很难真正穿透至底层，资金端与资产端的风险无法有效匹配。”任涛说。

## 清晰界定。

“代销业务之外往往存在一些其他责任归属协议，但不在该协议中的投资人很难获得权益保障。作为投顾的私募机构在资格的适当性上存疑，且投资资产很难真正穿透至底层，资金端与资产端的风险无法有效匹配。”任涛说。

在裴虹博看来，银行通过该方式代销私募的过程中，往往涉及多个环节和多个部门，如产品筛选、风险评估、销售推广、客户服务等。如果内部流程不完善或操作不当，可能引发操作风险，如合同缺失、划款错误、销售话术不当等。特别是对于一些复杂的私募基金产品，如果银行从业人员缺乏专业知识和经验，很难准确理解产品的特性和风险。

总局将以适当性管理为抓手，督促金融机构严格执行金融产品、销售渠道、目标客户三适当要求，持续完善金融教育宣传工作，以简明易懂的方式让消费者一看便知，一听就懂。

在事中控制方面，对消费者集中反映的苗头性倾向性问题，金融监管总局将及时开展调查检查，对诉求处理不到位的金融机构加强约谈和通报，同时充分发挥消保监管评价指挥棒的作用，引导和督促金融机构落实责任。在事后救济方面，金融监管总局将积极引领金融业坚持和发展新时代“枫桥经验”，加大金融消费纠纷多元化解力度。

## 定闹钟抢来理财遭提前终止 四大原因缩短产品“寿命”

● 本报记者 李静

浙江地区一位投资者反映，他长期购买的某银行理财产品近期连续两次提前终止，均比原定期限缩短了近一个月。当他向理财经理询问原因时，得到的答复是产品说明书中明确注明，产品管理人可以对产品进行提前终止。这位投资者表示：“我之前对于该款产品挺满意的，因为它比较抢手，每次购买我都得提前定好闹钟。但现在，尽管理财经理进行了相关说明，我还是对产品提前终止的具体原因不了解。”

近期，中邮理财、民生理财、信银理财、华夏理财、交银理财等多家理财公司发布了旗下部分产品提前终止公告。对于提前终止原因，记者调研了解到，主要有基于市场行情而采取的止盈策略、底层资产提前到期、募集规模偏低，以及满足监管政策要求等。

## 多只理财产品提前终止

此前，中邮理财发布了邮银财智·鸿运定制5号（盛鼎版）人民币理财产品提前终止公告，称拟于2024年6月11日提前终止该理财产品。其原到期日为2029年6月10日。“自2024年6月11日后，该理财产品将进入清算程序，清算将按照理财产品说明书有关约定执行，客户资金将按照产品提前终止日的产品单位净值进行兑付。”中邮理财表示。

近期多只理财产品提前退场。在6月11日这一天，除中邮理财的上述产品外，民生理财的玉竹固收类两年封闭150号理财产品也提前终止。民生理财公告显示，由于该产品所投资的资产提前终止，为保护投资者权益，该司决定于2024年6月11日提前终止该产品，并将在提前终止日后五个工作日内进行收益分配。值得一提的是，民生理财在6月份提前终止的理财产品不止这一只。

除了中邮理财和民生理财外，记者还了解到，信银理财、华夏理财、交银理财等理财公司也在6月份提前终止旗下部分理财产品。对于理财产品提前终止的原因，在机构发布的产品提前终止公告中可见一二。如中邮理财在产品提前终止公告里写明，“当前市场利率大幅下行，影响产品未来运作，在目前产品实际业绩达到业绩基准的情况下，为保护投资者利益，经与客户沟通一致，产品管理人决定提前终止本产品。”中邮理财表示，当前这一情况符合产品说明书“产品的终止与产品资产的清算”中的第一条，即：国家政策法规出现重大调整或宏观经济形势发生重大变化并影响到本理财产品的正常运作，产品管理人有权提前终止该产品。

## 提前终止原因何在

由于采取止盈策略从而提前终止产品的案例并不少见。某股份制理财人士告诉记者，该司近期产品提前终止原因主要是产品实际收益率达到了约定收益率，所以产品管理人进行止盈操作，提前终止产品，使投资者“落袋为安”。

由于理财产品的底层资产项目提前到期，故而提前终止理财产品也是常见原因。另一家股份制理财人士告诉记者，“一般存在公募理财产品

和私募理财产品两种，像我司提前终止的某款私募理财产品投向单一的项目资产，由于底层项目资产提前终止了，产品也要做相应终止。对于公募理财产品来说，如果其投向的大部分资产提前到期，而转投向其它资产有可能拉低产品收益率，那么机构也会考虑提前终止。”

此外，募集规模偏低亦是机构提前终止产品的原因之一。如某国有银行理财公司将于6月与7月分别提前终止两只产品，该司人士告诉记者，“原因主要是产品销售机构对次司旗下两只产品的风险评级为三级，这两款产品均为一年定开型，最近一次分别将于2024年6月及7月开放。近年来，低波稳健的理财产品更受欢迎。由于该款产品风险评级中等，产品波动相对较低风险产品略大，受众客群相比传统低波动产品较小，产品规模均偏低。”该人士进一步指出，产品开放期通常会面临较大比例赎回申请，一方面资产交易成本高，另一方面规模可能进一步缩小，这都会对存量客户产生影响，为避免过小规模带来的效率与公平问题，故在下次开放期前考虑根据产品合同约定关停相关产品。

最后，在招联首席研究员董希森看来，部分理财产品提前终止运作，可能是随着理财市场监管制度不断完善，机构为规范理财产品经营管理，更好满足制度要求而作出的选择。如，此前某城商行提前终止旗下产品，给投资者的解释便为满足监管政策要求。

## 应对“资产荒”挑战

随着市场利率大幅下行，一些银行理财机构采取止盈策略，提前终止部分理财产品，这一行动反映了在当前“资产荒”环境下，银行理财公司对未来流动性管理与资产配置的担忧。

银河证券分析师刘雅坤预计，6月“资产荒”格局将延续，存款搬家现象导致资金大量流入理财产品。然而，“资产荒”逻辑将会继续演绎带动利率下行，需要密切关注利率低位及理财规模持续上行所带来的潜在赎回潮风险。“目前，理财规模水平虽然相对不高，风险仍在可控范围内，但是，若后续存款搬家现象持续，‘资产荒’不断演绎，理财规模保持快速扩张，一旦债市出现调整，理财市场可能出现赎回潮，形成负反馈效应。”刘雅坤说。

某资管人士也表达了同样的担忧，“‘资产荒’从去年四季度以来持续加剧，长期限的国债收益率大幅下行，造成的局面是固收类产品出现较大浮盈，后续如果出现较大幅度债市调整，理财收益率大幅回落甚至出现亏损就可能引发赎回潮，这将对我们的流动性管理造成很大压力。”该人士表示，针对该顾虑，资管机构可考虑从以下两方面入手进行预防，“一是管理客户预期，这得益于之前向投资者如实反馈市场变化，比如预计市场变差则提醒客户谨慎投资；二是加强久期管理，以应对潜在的市场波动。”

将不同私募基金财产混同运作，存在挪用基金财产情况，利用基金财产和职务之便，为投资者以外的人牟取利益……当看到湖北证监局对某投资管理有限公司采取出具警示函措施的决定时，王洋（化名）心里一惊，“处罚做实了基金管理人违规的事实，但对于我们投资者而言，只想拿回资金。”

王洋是某股份制银行私人银行的高净值客户，2015年前后出资数百万元购买了银行代销的私募股权基金。然而，该产品到期后始终无法兑付。“购买以来，产品从未按照基金合同约定，定期向投资人提供基金净值。我们建了投资者群，大家维权投诉好多年了。”

王洋的经历并非个例。近年来，私募行业风险事件时有发生。银行无疑是私募产品代销的重要渠道，部分投资者将投资产品出险后的情绪矛头指向银行。银行能否卖私募的话题近日更是被置于聚光灯下，记者调研发现，根据相关规定，商业银行不可直接代销私募产品，多数私募产品通过信托产品形式实现“阳光私募”化，进而面向银行高净值客户销售。

多位银行人士告诉记者，在选择代销私募产品时，银行往往看重基金管理人过往业绩、公司合规程度与体系建设。与此同时，投资经理的投资能力、道德品行也是重要考量因素。银行应以保护投资者利益为根本出发点，加强投资者适当性管理。在代销产品时，银行应“苦练内功”，从全流程规范销售行为。

● 本报记者 张佳琳

## 银行应全流程规范销售行为

业内资深人士告诉记者，银行应以保护投资者利益为根本出发点，加强投资者适当性管理。在代销产品时，银行应“苦练内功”，从全流程规范销售行为。

具体而言，在产品准入环节，银行应对代销产品进行充分尽调与审核，审慎选择，严控代销产品准入环节；在产品销售环节，银行应严格遵守代销业务销售规范，加强投资者适当性管理，加强信息披露和风险揭示，不得采取夸大、虚假宣传等方式误导客户购买产品；在售后续环节，银行应对代销流程进行回溯跟踪，提升销售队伍职业

素养，加强专业学习，提升合规意识。

“要加强代销产品及其发行人的管理，将代销产品是否被合格机构托管以及发行人是否属于金融机构作为准入门槛，规避不符合规定的代销产品；加强对代销产品的穿透审查，做到‘了解你的客户、了解你的业务、尽职审查’等展业三原则；对投资人投资额度、单只产品的代销额度、特定管理人的产品额度等实施限额管理。”业内资深人士告诉记者。

日前，国家金融监管总局副局长付万军在2024年“5·15全国投资者保护宣传日”活动上表示，金融监管